

恒星科技(002132)调研简报

超精细钢丝产品打开成长空间！

原材料/金属制品

推荐

首次评级

发布时间：2011年3月22日

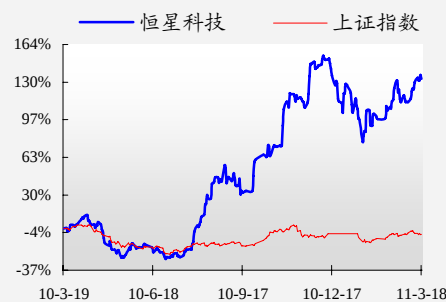
投资要点：

- 公司具有年生产镀锌钢丝、钢绞线 20 万吨和预应力钢缆 15 万吨的能力，国内最大。2010 年，受国家电网投资增速下滑和原材料涨价的影响，公司钢绞线产品的盈利能力下滑明显。2011 年，电网投资增速有望回升，公司传统业务的形势有望好转。
- 2010 年 9 月，新建 2 万吨产线投产后，公司已经具有 6 万吨钢帘线的生产能力。钢帘线产品的盈利能力虽然有所下滑，但是毛利率仍然在 20% 以上，远高于钢绞线产品，其产能的增加对稳定公司传统业务的业绩将起到重要作用。
- 2010 年，公司强力切入晶硅切割用超精细钢丝领域。超精细钢丝是晶硅片切割必不可少的关键材料之一，制备难度极高，主要由国外厂商垄断，单价高达 11 万元/吨，利润率在 50% 以上。目前，公司的 5000 吨超精细钢丝项目已经投产。此外，公司还拟增发募集资金新增 1.5 万吨产能。切入该领域，公司的成长空间被彻底打开。
- 假设公司 2011、2012、2013 年超精细钢丝的销量分别为 6300、12750、16500 吨，单价和毛利率分别按 9.5、8.5、8 万元/吨和 55%、50%、45% 逐年递减，按增发 4000 万股后的股本计算，该类产品对公司今后三年的 EPS 的增厚分别 0.89、1.44 和 1.57 元。给予该业务 2012 年 30 倍 PE，其价值为 43.20 元。
- 公司传统业务近三年的 EPS 预计为 0.29、0.34、0.42 元，给予其 2012 年 20 倍 PE，该项业务的价值为 6.80 元。
- 综上，公司的合理股价应为 50 元，仍有 50% 的上涨空间，给予公司推荐评级。
- 风险：超精细钢丝的制备难度极高，一旦公司产能释放受阻，业绩将达不到预期。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	186,504	45.31	8,960	-5.72	0.29		112.31	
2011E	288,666	54.78%	36,432	306.61	1.18		27.60	
2012E	379,782	31.56%	55,220	51.57%	1.78		18.30	
2013E	441,024	16.13%	61,594	11.54%	1.99		16.37	

走势图



市场数据

2011-3-21

收盘价：	32.57 元
52 周最高价：	35.73 元
52 周最低价：	9.71 元
平均持仓成本：	30.48 元

基本数据

2010Q4

总股本（万股）：	26,993
流通 A 股（万股）：	26,993
每股收益（元）：	0.35
每股净资产（元）：	4.06
每股经营现金流（元）：	0.65
市净率：	8.02

分析师：潘喜峰

执业证书编号：S0550511020005

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: panxf@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。